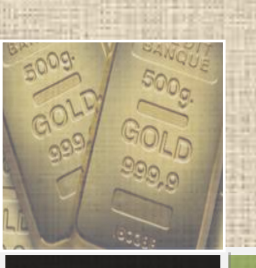
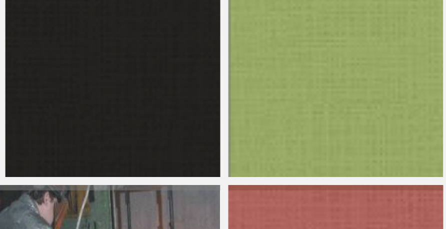
الذهب .. واقعه وتوقعاته

قسم البحوث والدراسات الإقتصادية

منتدى الأعمال الفلسطيني











يناير ٢٠١١



مقدمة

بسم الله الرحمن الرحيم، الحمد لله رب العالمين والصلاة والسلام على أشرف الأنبياء والمرسلين، وبعد.

يسعدنا أن نبشركم بإطلاق العدد الأول من سلسلة البحوث الاقتصادية التخصصية التي تتناول عدداً من الملفات المؤثرة في مسيرة الاقتصاد العالمي ورسمت منعطفاته وتحولاته خلال العقود الماضية، مستعرضين بذلك رأي المحللين والخبراء، ومستشرفين بهذه التقارير الآفاق المستقبلية لكل واحد من تلك الملفات.

ونبدأ سلسلتنا هذه بالحديث حول ما أصبح يطلق عليه بلغة المستثمرين بالملاذ الآمن، إنه الذهب، الذي ارتفع خلال مدة وجيزة لا تتجاوز بضعة أعوام إلى أرقام قياسية لم يصل لها إلا منذ أكثر من ٣٠ عاماً تقريباً، وسوف نتوقف عند عدد من المحطات المهمة في هذا الملف، نقدم المعلومات المفيدة والجديدة للقارىء الكريم، ونمده ببعض التوصيات وآراء الخبراء التي قد تسهم بشكل أو آخر في توضيح الصورة لديه.

نرجو لكم المتعة والفائدة وأنتم تقرأون صفحات هذا التقرير، كما نأمل منكم التواصل معنا لتقديم الآراء والمقترحات التي تؤدي إلى تحسين هذا العمل وتجويده.

شكرا لكم، وتقبلوا تحياتنا.

إدارة التحرير

www.pbf.org.ps

info@pbf.org.ps

محتويات التقرير

الذهب في سطور :

- **الذهب** هو فلز ثمين جداً وعنصر كيميائي يرمز له بالرمز Au وعدده الذري 79 في الجدول الدوري، ويسمى بحالته الطبيعية قبل الضرب بالتبر، وهو لين ولامع أصفر اللون، استخدم كوحدة نقد عند العديد من الشعوب والحضارات والدول، كما أنه يستخدم في صناعة الحلي والجواهر. يتواجد في الطبيعة على هيئة حبيبات داخل الصخور وفي قيعان الأنهار، أو على شكل عروق في باطن الأرض، وغالباً ما يوجد الذهب مع معادن أخرى كالنحاس والرصاص، واكتشفت أكبر كتلة من الذهب في أستراليا عام 1896م وكان وزنها ٢,٢٨٠ أونصة، ويمتاز الذهب بقلة التآكل والنعومة كما إنه من أكثر العناصر الكيميائية كثافة.
- يشكل الذهب قاعدة نقدية مستخدمة من قبل صندوق النقد الدولي (IMF) وبنك التسويات الدولي (BIS) كما أنّ للذهب استعمالات أخرى فهو يستعمل في طب الأسنان والإلكترونيات.
- الذهب هو أكثر المعادن ليونة وطواعية يمكن سحب الأونصة الواحدة على شكل سلك طوله ٥ أميال أو طرقها على شكل صفيحة رقيقة للغاية حتى تغطي مساحة قدرها ١٠٠ قدم مربع .
- الذهب هو أكثر عناصر العالم كثافة فهو أكثف من الحديد بمرتين ونصف، ومن الرصاص بمرتين .
- تشير الدراسات إلى أن ما تقدر قيمته ٨ مليارات طن من الذهب قد ذابت في محيطات العالم وأن هناك ٣٥ ألف طن لا تزال موجودة في قشرة الأرض.

الفصل الأول : العوامل المؤثرة في سعر الذهب :

سنقوم في هذا الجزء من التقرير بعرض عدد من التحاليل الفنية الموضحة بأشكال بيانية تساعد على سهولة و سرعة فهم ما يعرض من معلومات حول عدد من القضايا المتعلقة بالذهب ودوره في النظام الاقتصادي العالمي بشكل عام، ومن أبرز هذه القضايا :

- وضوح مستويات إرتفاع وإنخفاض أسعار الذهب على مدار سنوات عديدة.
- استخدامات الإنتاج العالمي من الذهب.
- مصادر المعروض الذهبي خلال العشر سنوات الأخيرة.
- إنتاج الذهب المستخرج من مناجم الذهب.

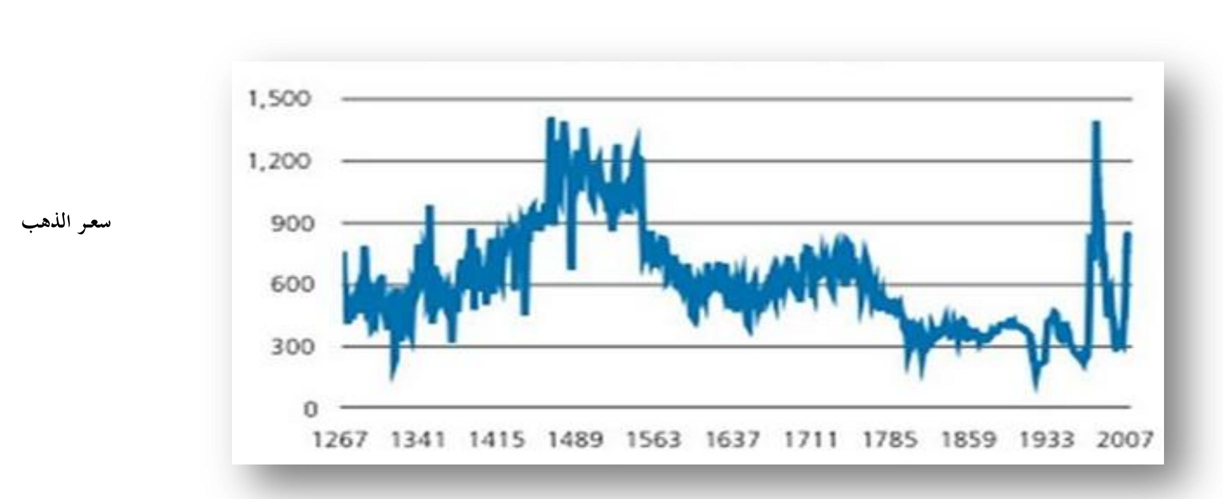
- اتجاهات الطلب على الذهب لأغراض المضارية.
- أثر تغيرات معدل الفائدة على سعر الذهب.

وسوف تساعدنا هذه التحليلات المزودة بالأشكال البيانية على فهم التطورات الحالية لأسعار الذهب واتجاهاته العامة في الأجل الطويل ، وخصوصاً ما يطلق عليه حالياً بـ فقاعة سعر الذهب.

أولاً : تطور سعر الذهب خلال السبعة قرون الماضية

يوضح الشكل التالي تطور أسعار الذهب منذ عام ١٢٦٧م حتى عام ٢٠٠٩م، أي خلال ٧٤٢ عاماً تقريباً، ويلاحظ بأن سعر الذهب من الناحية الحقيقية يميل إلى أن يكون ثابتاً تقريباً، ماعدا الفترات التي تشهد صعوداً غير عادي في أسعاره مثل الفترة التي يعيشها العالم حالياً.

ومن الجدير بالانتباه ما يعكسه الرسم البياني من أن مثل هذه القفزات التي تحدث في سعر الذهب يتم تعديلها لاحقاً، وعليه يمكن القول بأن السعر الحالي للذهب مغالاً فيه ، وأنه وفقا للاتجاه العام طويل الأجل سوف يعود مرة أخرى لمعدلاته الطبيعية، و هذا ما تؤكده الاتجاهات العامة لسعر الذهب خلال هذا المدى الزمني الطويل.

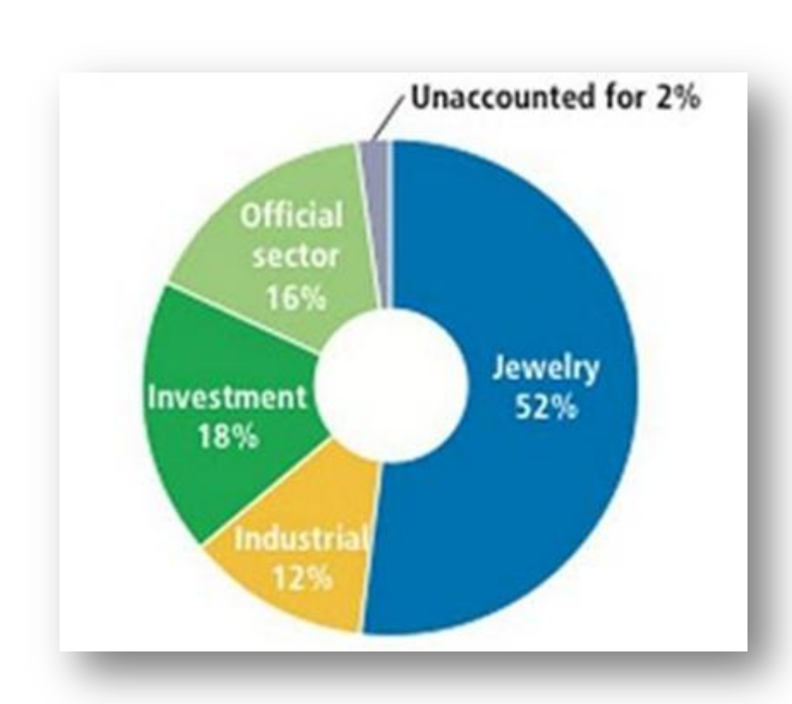


ثانياً : استخدامات الذهب

إن أهم استخدامات الذهب – كما يظهر في الشكل البياني أدناه – هو استخدامه في الحلي والمجوهرات (ويمثل ذلك ما نسبته ٥٢% من الذهب المستخرج)، يليه في الاهمية استخدامه كأصل استثماري (ويمثل ذلك ما نسبته ١٨% من الذهب المستخرج)، بينما يتوزع الباقي الذي يمثل ٣٠% على ما يلي :

- تحتفظ به البنوك المركزية من ذهب في صورة سبائك بنسبة ١٦%.
- استخدامه في الأغراض الصناعية بنسبة ١٢%.
- استخدامه لأغراض متفرقة (غير محددة) بنسبة ٢%.

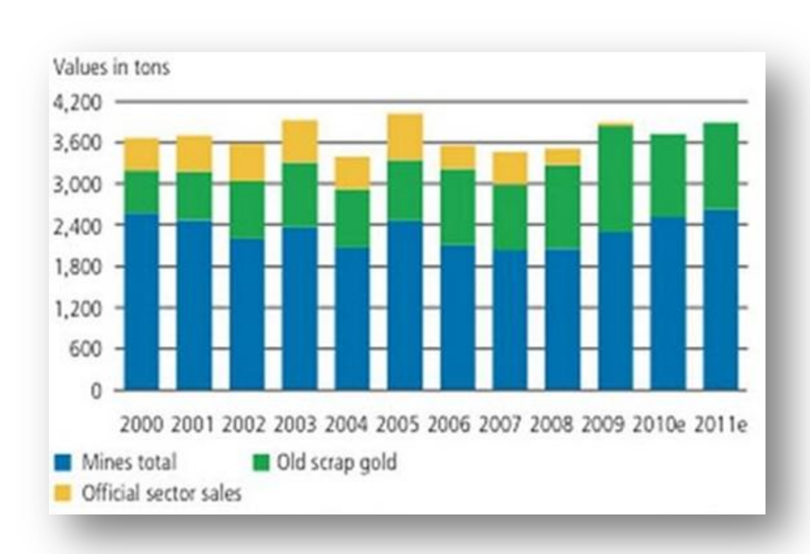
معلومة مهمّة : تزايد الطلب على الذهب كأصل استثماري من قبل صناديق تداول المعدن تجعل اسعار الذهب أكثر تقلباً، وقد يفسر هذا سبب الارتفاع الكبير الذي يشهده سعر الذهب حالياً.



ثالثاً : معروضات الذهب خلال العقد الماضي

من خلال الشكل التالي سوف نتعرف على تطورات الكميات المعروضة من الذهب ومصادرها المختلفة خلال العشر سنوات الماضية، ونشير إلى أن المقطع الأزرق من الأعمدة يمثل الكميات المعروضة من الذهب المستخرج من مناجم الذهب، وهذه الكميات تمثل الإضافات الصافية لرصيد الذهب المستخرج عالمياً بينما تشكل المقاطع الصفراء مبيعات الذهب من الاحتياطيات الخاصة بالبنوك المركزية وصندوق النقد الدولي، أما المقاطع الخضراء فتمثل المعروض من الذهب لاعادة التدوير (أي الذهب الخردة).

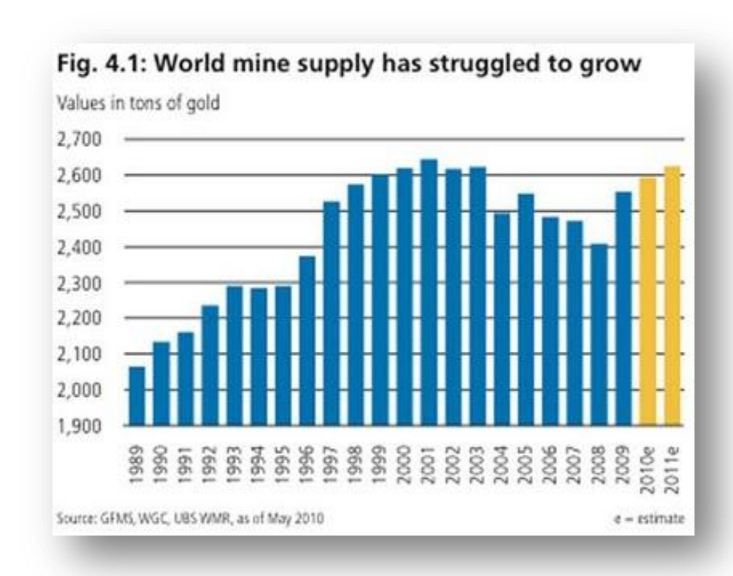
والمتأمل في الشكل البياني التالي يلاحظ أنه خلال العشر سنوات السابقة كان المعروض من الذهب شبه ثابت تقريباً، مما يعني أن عرض الذهب فشل في أن يتماشى مع الزيادة في الطلب عليه وخصوصاً الزيادة في الطلب التي صاحبت الأزمة المالية العالمية، الأمر الذي ساعد أيضاً على تكون فقاعة الذهب بمستوياتها الحالية.



رابعاً : إنتاج الذهب

يظهر الشكل التالي المزيد من التفاصيل حول النمو الحادث في المعروض من الذهب المستخرج من المناجم، و نلاحظ خلال السنوات العشر الأخيرة بأن العرض السنوي من الانتاج الجديد للذهب المستخرج من المناجم يميل بشكل عام نحو الانخفاض، غير أن هناك ارتفاعا في السنتين الأخيرتين سببهما الأساسي هو الأسعار غير الإعتيادية للذهب، وهو ما يشجع زيادة المعروض من الذهب.

معلومة مهمة : **ليس من المستغرب أن يرتفع الذهب إلى هذه المستويات العالية مع القيود في كميات المعروض من الذهب**.



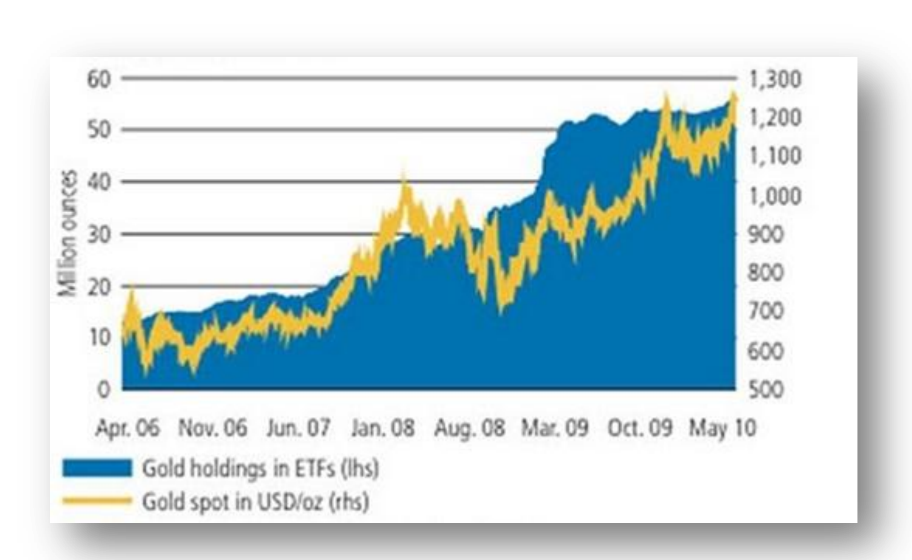
خامساً : الذهب والمضاربة

سبق الإشارة إلى أن كلاً من زيادة الطلب على الذهب كأصل استثماري و ضعف المعروض من الذهب كانا سببين مباشرين لارتفاع سعر الذهب الحالي، وهنا سوف نتعرف على العامل الثالث من عوامل ارتفاع سعر الذهب ألا وهو محتفظات صناديق الاستثمار من الذهب، ويظهر الشكل بأنه بحلول مايو ٢٠١٠ كانت محتفظات الصناديق الاستثمارية من الذهب (المساحة الزرقاء) حوالي ٥٥ مليون اوقية من الذهب، ومع تزايد المحتفظات من الذهب لأغراض الاستثمار، مالت أسعار الذهب (المنحنى الاصفر) نحو الارتفاع الى مستويات تاريخية (من الناحية الاسمية).

معلومة مهمة : عندما تتمكن الصناديق المتداولة للذهب من جمع ٥٥ مليون أوقية من الذهب، فإن ذلك يعني أن الذهب مقدم على **كارثة حقيقية** في المستقبل بعدما تستقر أوضاع العالم الاقتصادية ويتوقف سعر الذهب عن الارتفاع، عندها ستشعر هذه الصناديق بأن الذهب أصبح يمثل مشكلة بالنسبة لها باعتبار أنه أصل مكلّف ولا يحقق عائدا يتناسب مع تلك التكلفة، وستعمل تلك

الصناديق على التخلص منه، **فتنفجر بذلك فقاعة الذهب في وجه الجميع ، وسيكون الضحايا هم ممن وثق في هذا المعدن الثمين**.

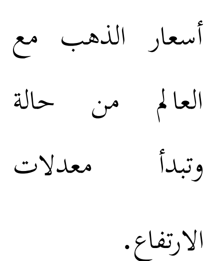
إنها نفس الدوافع وراء كل الفقاعات المالية التي تحققت في العالم على مر تاريخه ، ولكن المشكلة أن المضاربين ذوي ذاكرة قصيرة، أو لا يرغبون في أن يوقظهم أحد من الوهم الذي يعيشون فيه.



سادساً : العلاقة بين معدل الفائدة و سعر الذهب

في أغلب الأحيان ، فإن كل ميل لمعدل الفائدة نحو الارتفاع يصاحبه تراجع في أسعار الذهب نحو الانخفاض، بينما تميل أسعار الذهب نحو الارتفاع مع ميل معدلات الفائدة نحو الانخفاض، **الأمر الذي ينبئ بوجود علاقة عكسية بين أسعار الذهب واتجاهات معدل الفائدة**.

ولقد لاحظنا في الفترة الماضية بأن معدلات الفائدة قد مالت نحو التراجع بشكل كبير خلال الأزمة المالية الحالية، حتى بلغت الصفر تقريباً، فكان من غير المستغرب أن تميل أسعار الذهب نحو الإرتفاع على النحو الذي نشهده حالياً. ومن المتوقع أن يحدث انعكاس في اتجاه أسعار الذهب مع خروج العالم من حالة الكساد وتبدأ معدلات الفائدة في الارتفاع.





الخلاصة :

تدفع العديد من العوامل نحو إحداث فقاعة جديدة متعلقة بالذهب على غرار فقاعات الرهن العقاري والأسهم وغيرهما، وأن هذه الضغوط بدأت تقترب بالذهب من النقطة الحرجة التي ستؤدي إلى انفجار هذه الفقاعة .

الاعتقاد باستمرار ارتفاع أسعار الذهب في المستقبل إلى مالا نهاية هو اعتقاد خاطيء، وأن فقاعة الذهب الحالية في طريقها نحو الإنفجار مع انعكاس العوامل التي أدت إلى تكونها مثلما انفجرت كافة الفقاعات التي تكونت عبر التاريخ.

الفصل الثاني : أسعار الذهب إلى أين .. ؟

تثير القفزات المتتالية لأسعار الذهب والفضة الكثير من الحيرة وكذلك الخوف وقبل هذا وذاك الجدل حول مستقبل التعافي الذي بدأت تظهر بوادره على العديد من الإقتصادات والقطاعات، ففي حين يتحدث الكل عن تعافي إقتصاده المحلي من آثار الأزمة نجد أن معظم المؤشرات سواءً على المستوى العالمي أو المستوى المحلي لكل دولة على حدا تشير إلى أن الأزمة ما تزال تضرب بأطنابها في مضارب العديد من الدول خاصة الدول الصناعية الغربية ما يجعل الوضع في قمة الضبابية، وما زاد طين الأزمة بلة هو **مشكلة الديون السيادية** التي بدأت تهدد أكثر من دولة إبتداءاً بالدولة الأشهر اليونان مروراً بباقي دول اليورو إضافة إلى بريطانيا وإنتهاءاً بالولايات المتحدة واليابان، و هو ما أدخل عملاتها في دوامة التقلبات الحادة للإسعار فيما بينها، الأمر الذي زاد من حدة مشكلة الضبابية وعدم اليقين التي تلف بالأسواق، **كل ذلك عزز من أهمية ودور الذهب كملاذاً من ضد التقلبات الإقتصادية وحالة عدم اليقين التي يمر بها الإقتصاد العالمي**.

لكن، ما هي حقيقة الإرتفاعات في أسعار الذهب؟ وهل هي مبررة في ظل الظروف الراهنة أم أن هناك فقاعة أخرى في طريقها إلى التشكل وسوف ما تلبث أن تنفجر كما ذكرنا سابقاً ؟

يرى الباحثون والمهتمون بهذا الشأن أن هناك ثلاثة سيناريوهات محتملة وهي على النحو التالي:

السيناريو الأول: سيناريو الفقاعة

يتجه الرأي في هذا السيناريو إلى إعتبار القفزات المتتالية لأسعار الذهب غير مبررة من الناحية الواقعية والعملية وهو بذلك يعزو إقبال المستثمرين على شراء الذهب إلى أسباب نفسية بحتة بسبب حالة الإضطراب التي تسود الأسواق نتيجة لحالة عدم اليقين التي أدت إليها الأزمة المالية، وهو بذلك يشير إلى وجود فقاعة في طور التشكل في سوق الذهب والمعادن النفيسة الأخرى، ويؤكد هذا الإتجاه على أن ظروف الفقاعة وأهم عوامل تشكلها متوافرة في سوق الذهب اليوم، فمن ناحية توجد وفرة مالية كبيرة بسبب خطط التحفيز التي إنتهجتها حكومات أغلب الدول خاصة تلك التي تمت عن طريق طبع المزيد من النقود، ومن ناحية أخرى يلف الوضع الإقتصادي سواءاً المحلي أو العالمي حالة من الضبابية ربما تكون غير مسبوقة بسبب الأزمة وكذلك بسبب الإجراءات التي إتخذتها الدول والتي ساعدت للأسف في تعميق مشكلة الضبابية وعدم اليقين عن الوضع الإقتصادي وعن مساراته المستقبلية المحتملة، وقد أدى هذين العاملين مقرونين بظروف وعوامل أخرى إلى رفع مخاطر ومن ثم تكلفة الإستثمار في أغلب القطاعات الإقتصادية كسوق المال أو سوق العقار أو حتى القطاع المصرفي، وهذا بدوره أدى في المحصلة إلى تفشي حالة قلق لدي الكثير من المستثمرين الأفراد والمؤسسات دفعتهم إلى الإقبال على الذهب كملاذ آمن ضد مخاطر الأستثمار المختلفة ما ساعد في رفع أسعاره بشكل كبير وفي فترة زمنية قصيرة نسبياً ما يعني أن سوق الذهب تعاني من فقاعة في طور التشكل.

السيناريو الثاني: سيناريو قوى السوق

القائلون بهذا السيناريو يرون أن الإرتفاعات الأخيرة في أسعار الذهب ما هي إلا نتيجة طبيعية لتفاعل قوى العرض والطلب، مما يعني الطلب المتزايد على الذهب كملاذ آمن لحفظ القيمة مقروناً بتراجع إنتاج الذهب سيؤدي إلى إرتفاع أسعاره بشكل كبير على المدى القريب وربما المتوسط ثم إنهيارها نتيجة وصول الأسعار إلى مستويات تؤدي إلى التحول الكامل عن الذهب كملاذ لحفظ الثروة مع بقاء الإستخدمات الصناعية أو الإجتماعية الأخرى للذهب.

السيناريو الثالث: سيناريو التضخم

يذهب رأي آخر إلى القول أن إرتفاع أسعار الذهب يرجع في المقام الأول إلى عوامل التضخم التي لا يقتصر تأثيرها على الذهب فحسب بل على معظم السلع والخدمات وإن كان تأثيرها على أسعار الذهب بدأ يصبح أكبر وأوضح، ويُرجع أصحاب هذا الرأي الإرتفاع الأخير في أسعار الذهب إلى النظم النقدية في الإقتصاد الحديث التي تعتمد على التحكم في المعروض النقدي لمعالجة الظواهر الإقتصادية كالركود والبطالة الأمر الذي أدي إلى ظاهرة أخرى أكثر خطورة وهي التضخم بسبب تفوق عدد الوحدات النقدية الدائم على عدد الوحدات المنتجة من السلع والخدمات والذي ينعكس في صورة زيادة مستمرة في أسعار السلع ومنها الذهب.

الخلاصة

إن أسعار الذهب قد تكون مرشحة للمزيد من الإرتفاع الحاد ومن ثم ستكون عرضة لعملية تصحيح حادة **وقد تكون قريبة ومفاجئة** (سيناريو الفقاعة).

عملية تغليب سيناريو على آخر هي عملية في غاية الصعوبة وذلك لأن ذلك يعتمد على الكثير من المتغيرات، منها ما يتعلق بسوق الذهب ذاته ومنها ما يتعلق بظروف الإقتصاد العالمي وتوجهاته المستقبلية ومنها ما يتصل بالسياسات الحكومية وأمزجة المستثمرين الأفراد والمؤسسات وهي متغيرات لا يحيط بها سوى علم الله سبحانه وتعالى .

الفصل الثالث : الغطاء النقدي .. ذهب أم عملات أجنبية ؟

تتزايد اليوم الأصوات التي تطالب بالعودة إلى نظام الذهب عبر كافة دول العالم، اعتقادا منهم بأن العودة إلى نظام الذهب هو الحل لما يعانيه العالم من أزمات مالية واقتصادية، وهو السبيل الوحيد للحد من الضغوط التضخمية الناشئة عن الإفراط في إصدار النقود القانونية، وللمساعدة على الحد من نمو الديون السيادية، فضلا عن ضمان الاستقرار الاقتصادي الذي يمكن ان يسود العالم إذا ما عاد إلى هذا النظام.

لقد أخذت البنوك المركزية لدول العالم في إصدار النقود في صورة ورقية والاحتفاظ بالذهب في صورة سبائك في مخازن البنك المركزي، بحيث يقدم الذهب لمن يطلب استبدال النقود الورقية وذلك على أساس المحتوى المعدني للنقود أو ما يطلق عليه قيمة التعادل Par Value وذلك لاعتبارات عملية أهمها صعوبة حمل ونقل النقود في صورتها المعدنية، فضلا عن فقدان الوزن الذي تتعرض له العملات المعدنية نتيجة تداولها بين أيدي الأفراد، والذي يمثل خسارة في رصيد الدولة من الذهب.

ويقوم هذا النظام الذهبي على مجموعة من الخصائص على النحو التالي :

- أن تحدد كل دولة المحتوى المعدني لعملتها الوطنية، والذي على أساسه تتحدد العلاقة بين الكميات التي تصدرها من عملتها الوطنية والرصيد المتاح لسلطاتها النقدية من سبائك الذهب.
- لا يتحدد معدل صرف العملات ببعضها البعض من خلال قوى العرض والطلب على العملات في سوق النقد الأجنبي، وإنما يتحدد على أساس الوزن النسبي للعملات في مقابل بعضها البعض، وبالتالي فإن ارتفاع قيمة عملة ما مثل الدولار يتم من خلال قناة واحدة فقط، هي زيادة المحتوى المعدني للدولار بينما تنخفض قيمة عملة ما عندما يتم تخفيض المحتوى المعدني فيها.
- يقف البنك المركزي للدولة على أهبة الاستعداد في أي وقت لتحويل ما يقدم إليه من نقود ورقية إلى سبائك ذهبية، أو ما يقدم إليه من ذهب إلى نقود ورقية وذلك على أساس معدل التحويل الذي يعكس المحتوى الذهبي للعملة أي قيمة التعادل، غير أنه من الناحية العملية كان هناك قيوداً على الحد الأدنى لعمليات التحويل.

- حرية تصدير واستيراد الذهب بين دول العالم بدون أي قيود تحد من انتقال الذهب من دولة إلى أخرى، وذلك لكي تتمكن الدول التي تحقق فوائضاً في ميزان مدفوعاتها من تحصيل هذا الفائض في صورة سبائك ذهبية، والدول التي لديها عجز في ميزان مدفوعاتها من دفع هذا العجز في صورة سبائك ذهبية، أو لتمكين الأفراد والشركات الذي تتراكم لديهم عملات ورقية لدول أخرى من إرسالها إلى البنوك المركزية التي أصدرتها وتحويلها إلى ذهب، أو تمكين الأفراد والشركات الذين يرغبون في الحصول على عملات دول أخرى من الحصول عليها من خلال إرسال سبائك الذهب إلى البنوك المركزية لتلك الدول وإستبداله بالعملات الورقية.

ولقد مكن هذا النظام دول العالم من ضمان استقرار المتغيرات الاقتصادية الكلية الآتية:

- عرض النقود: حيث لن تتمكن الحكومات إلا من طبع كمية النقود التي تتوافق مع رصيدها من الذهب.
- المستوى العام للأسعار: ذلك ان ربط العملة بأصل ثابت مثل الذهب سوف يحمي العملة من مخاطر التلاعب في قوتها الشرائية بواسطة الحكومات.
- معدل صرف العملة المحلية بالعملات الأجنبية: لأن هذا المعدل كما سبق أن اشرنا يتحدد بالوزن، كما أن أي ضغوط في سوق النقد الأجنبي على العملات نحو الارتفاع أو الانخفاض يتم التغلب عليها من خلال تصدير أو استيراد الذهب.
- توازن الميزان التجاري للدولّ: ذلك أن أي دولة يتحقق لديها فائض مثل الصين في مواجهة الولايات المتحدة سوف تحصل على قيمة هذا الفائض في صورة سبائك ذهبية، وعندما تدخل السبائك الذهبية إلى الاحتياطي النقدي لدى البنك المركزي الصيني، فإن عرض النقود في الصين يتزايد نتيجة لذلك، وتؤدي زيادة عرض النقود في الصين إلى ارتفاع الأسعار لديها، وهو ما يقلل من قدرتها التنافسية حيث سيقل الطلب في الولايات المتحدة على الصادرات الصينية، ويتلاشى الفائض مع الولايات المتحدة نتيجة لذلك. أما بالنسبة للدولة التي تواجه عجزاً في ميزانها التجاري (كالولايات المتحدة) فإن دفع قيمة العجز بسبائك الذهب لابد وأن يتبعه سحب كمية من النقود الورقية بما يعادل قيمة السبائك التي تم إرسالها للصين، وهو ما يؤدي إلى انخفاض عرض النقود في الولايات المتحدة، ويؤدي انخفاض عرض النقود إلى انخفاض الأسعار وهو ما يرفع من القدرة التنافسية للصادرات الأمريكية فيزداد الطلب عليها ويقل العجز نتيجة لذلك.
- توازن الميزانية العامة للدولة: ذلك ان قدرة الدولة على الإنفاق سوف تتحدد بما تحصل عليه من ضرائب من الأفراد وقطاع الأعمال، ولا يمكن للدولة ان تحقق عجزاً وتقوم بتمويل هذا العجز من خلال طبع النقود، أو ما يطلق عليه التمويل التضخمي، لأن طبع النقود مرة أخرى مقيد بالكمية المتاحة من الرصيد الذهبي.
- حجم الدين العام للدولة: حيث لا تستطيع الدولة الاستمرار في إصدار سندات حكومية والاقتراض من الأفراد متجاوزة بذلك حدود الرصيد الذهبي لديها حيث سيفقد الأفراد الثقة في العملة ويسارعون إلى تحويلها إلى ذهب، معنى ذلك أن الدولة التي تواجه زيادة في نفقاتها على إيراداتها لا يوجد أمامها سوى خيارين، الأول وهو زيادة الضرائب، والثاني وهو تخفيض الإنفاق العام.

ونلاحظ مما سبق بأن عرض النقود ومعدل التضخم ومعدل صرف العملة ومستوى الدين العام تتحدد جميعها بالرصيد الذهبي للدولة، وهو ما يؤكد الدور المحوري الذي كان يلعبه الذهب في اقتصاديات العالم في ظل هذا النظام.

هذا الشكل من نظام الذهب أو قاعدة الذهب تم العمل به حتى عام ١٩٣١م ، وذلك عندما قامت بريطانيا في ذلك الوقت بقطع العلاقة بين الجنيه الإسترليني والذهب إثر فشل محاولتها للعودة إلى نظام الذهب وكانت دول العالم قد توقفت عن تبني نظام الذهب بعد اندلاع الحرب العالمية الأولى، نتيجة للحاجة إلى استخدام أرصدتها الذهبية في الإنفاق على الحرب.

عندما انتهت الحرب العالمية الثانية اجتمعت دول العالم بقيادة الولايات المتحدة لمناقشة كيفية العودة إلى نظام الذهب مرة أخرى، وذلك لضمان الاستقرار النقدي والاقتصادي اللذان افتقدهما العالم خلال فترة ما بين الحربين نتيجة هجر نظام الذهب وقد تمخض الاجتماع عن إنشاء نظام جديد يعد نسخة معدلة لنظام الذهب أطلق عليه نظام بريتون وودز نسبة إلى المنتجع الذي عقد فيه المؤتمر والذي هو في حقيقته نظام لربط العملات بالذهب من خلال الدولار الأمريكي أما أسس هذا النظام فهي كالآتي:

- تقوم كل دولة بتحديد معدل صرف ثابت بين عملتها والدولار، يطلق عليه سعر التعادل، وتلتزم كل دولة بالدفاع عن هذا المعدل بحيث لا ترتفع عملتها الوطنية أو تنخفض أمام الدولار سوى في حدود نسبة ١,٢٥% ارتفاعا وانخفاضا، وإذا حدث ان كانت هناك حاجة لرفع أو خفض قيمة العملة بأكثر من هذه النسبة، فإن على الدولة ان تتفاوض مع صندوق النقد الدولي حول نسبة التخفيض وشروط تحقق ذلك. بمعنى آخر تحولت مهمة تثبيت قيمة العملات بالنسبة للدولار إلى دول العالم وليس للولايات المتحدة.
- يمكن لدول العالم في مقابل ذلك أن تستخدم الدولار الأمريكي كعملة احتياط أي كغطاء (بدلا من الذهب) لإصدار ما تحتاج إليه من عملاتها الوطنية، فإذا احتاجت تلك الدول إلى الذهب فيمكنها أن ترسل احتياطياتها الدولارية إلى الولايات المتحدة ليتم استبدالها بالذهب.
- تلتزم الولايات المتحدة بالحفاظ على معدل صرف ثابت بين عملتها والذهب عند سعر تعادل ٣٥ دولارا للأوقية، وتقوم بتوفير ما يحتاج إليه العالم من دولارات عند هذا المعدل الثابت.
- تلتزم الولايات المتحدة بتحويل ما يقدم إليها من دولارات إلى ذهب عند معدل الصرف الثابت (٣٥ دولارا للأوقية من الذهب) لكل من يطلب ذلك من دول العالم وفي أي وقت وتحت أي ظرف من الظروف.
- تلتزم دول العالم بألا تتكالب على الذهب حتى تسمح لدولة المركز (الولايات المتحدة) أن تحتفظ بكميات كافية منه لاستيفاء احتياجات العالم من الاحتياطيات الدولارية اللازمة لتغطية إصدارها من النقود، وحتى يتم الحفاظ على استقرار سعر الذهب.

مزايا النظام الذهبي كغطاء للعملة النقدية :

- يرى أنصار قاعدة الذهب أن النظام يعطي قيمة حقيقية للنقود القابلة للتحويل إلى ذهب، وذلك مقارنة بالقيمة الوهمية التي تتمتع بها النقود القانونية المستخدمة حالياً.
- إن نظام الذهب يسمح للدولة بالسيطرة على التضخم.

- استقرار التجارة الدولية، وهي من أهم مزايا نظام الذهب. فعندما يتم اتباع نظام الذهب فإن معدلات صرف العملات، كما سبق أن أشرنا، سوف تعتمد على الوزن المعدني للعملة، وهو ما يجعل من الصعب تغيير معدلات صرف العملات.

عيوب النظام الذهبي كغطاء للعملة النقدية :

- إن نظام الذهب يحمل طابعا انكماشيا للنشاط الاقتصادي، ذلك أن أهم القيود على تبني النظام هي أن الذهب يعد عنصراً نادراً في الطبيعة بالنسبة للطلب عليه، والكميات المتاحة منه في باطن الأرض تعد محدودة جدا قياسا إلى الطلب العالمي عليه حاليا .
- إنه متى تمت العودة إلى نظام الذهب فإن على الحكومات أن تقوم بفصل عملية تمويل الإنفاق الحكومي عن النظام النقدي، وعلى الرغم من أن هذه إحدى مزايا النظام، كما ذكرنا أعلاه، إلا أن هذه الميزة على صعيد عملية صناعة السياسة الاقتصادية تعد أحد عيوب النظام، حيث يصبح من الواجب على الحكومة أن تمتنع عن الإنفاق الذي يزيد عن الضرائب التي تجمعها، أو النقود التي تقترضها من المصادر الخاصة، وبالتالي ستتوقف عملية إصدار السندات الحكومية التي يشتريها البنك المركزي كي يصدر في مقابلها نقوداً.
- إن اتباع الدولة قاعدة الذهب غالبا ما يؤدي إلى تركز اهتمام الدولة أساساً وبشكل أكبر برصيدها الذهبي، بدلا من تحسين مناخ الأعمال بها، على سبيل المثال، أثناء الكساد الكبير لجأت الولايات المتحدة إلى رفع معدلات الفائدة وذلك لرفع قيمة الدولار وللحد من إقبال الأفراد على تحويل الدولار إلى ذهب وهو ما ساعد على تأخير خروج الولايات المتحدة من الأزمة.
- لا يمكن أن تقوم دولة ما باتباع نظام الذهب بمفردها، ما لم تتبع باقي دول العالم النظام أو على الأقل الدول الكبرى فيه النظام، على سبيل المثال لا يمكن أن تعود الولايات المتحدة بمفردها دون قيام أقطاب العالم الرئيسة بذلك أيضا في ذات الوقت، وإلا ستفقد رصيدها الذهبي في غضون فترة زمنية قصيرة جدا.
- إن الذهب لم يعد تلك السلعة التي تتسم بالاستقرار النسبي في أسعارهامثلما كان هو الحال سابقا، ومن المعلوم أن نظام الذهب يقتضي ضرورة أن تخلو الأسواق من العوامل التي تضغط على أسعار الذهب كمعدن نحو الارتفاع، حتى تستقر معدلات صرف العملات، وبالتالي لا يمكن اتباع النظام وفي الوقت ذاته فتح باب المضاربة على الذهب على مصراعيه عالميا من جانب مؤسسات متخصصة في المضاربة مثل صناديق المضاربة على المعدن، التي أصبحت تستحوذ على نسبة كبيرة من احتياطيات العالم من الذهب حالياً.

الفصل الرابع: الذهب، هل سيبقى ملاذاً آمناً ؟

- كلما ارتفعت شهية المستثمرين لتحمل المخاطر تراجعت أسعار الذهب، والعكس صحيح ففي وقت تلقي فيه أزمة اليورو بظلالها على أسواق المال والأسهم في مختلف أنحاء العالم، ومع خشية المستثمرين من أثر أزمة اليورو على تأخير انتعاش الأسواق، طرأ ارتفاع كبير على سعر المعدن الأصفر في مايو ٢٠١٠ ولأن إجراءات التقشف التي شرعت دول أوربا المتعثرة في انتهاجها لن تظهر نتائجها المرجوة على الأجل القصير **فإن التحليلات تتجه إلى أن سعر الذهب سيحافظ على مستوياته الحالية**، ذلك

أن الطلب على الذهب تحركه تفضيلات المضاربة أو التحوط ، ففي أوقات الأزمات يشرع أصحاب المحافظ الاستثمارية ومديرو صناديق الاستثمار والمستثمرون المؤسسين بتسييل الأصول الخطرة كالأسهم واستبدالها بالذهب،كما يأتي الطلب على الذهب من سوق التجزئة، أي الحاجة إلى الذهب باعتباره ذهباً، لا باعتباره أصلاً يلجأ إليه المستثمرون في أوقات الأزمات، لذلك فإن التصحيح المحتمل في أسعار الذهب سيتوقف على عودة الأسواق إلى الانتعاش وتحسن شهية المستثمرين لحيازة الأصول الخطرة تحرياً لمستويات أعلى من العوائد.

الفصل الخامس: الذهب وأزمة مديونية اليونان

- في أوقات الأزمات تتهافت أموال المستثمرين على الأصول الاستثمارية الآمنة وعندما وصلت أزمة ديون اليونان إلى منعرج خطير، وبدأت تتكشف الأبعاد الحقيقية لأزمة ديون دول أوربا المحيطية (اسبانيا واليونان والبرتغال وإيطاليا) قفز سعر المعدن الثمين يوم ١٢ مايو ٢٠١٠ إلى ١٢٤٥ دولار للأوقية وهو أعلى مستوى يصل إليه في تاريخه، فالمخاطر السيادية التي بدأت تتصاعد في منطقة اليورو واحتمالات انتقال عدوى الأزمة إلى الدول الأخرى على القائمة ساعدت في توجيه موجة متصاعدة من التدفقات المالية للاستثمار في الذهب باعتباره ملاذاً آمناً. وبالتالي فإن تحرك صندوق النقد الدولي لدعم اقتصادات اليورو التي عصفت بها الأزمة (بخطة انقاذ تصل إلى ٧٥٠ بليون يورو) لم يقنع الكثير من المستثمرين بأن خطة الانقاذ ستؤدي الغاية المطلوبة منها في ظل المستويات الهائلة التي بلغتها ديون حكومات الدول المتأزمة.
- ولا شك أن إخفاق صندوق النقد الدولي والاتحاد الأوربي في التخفيف من حدة المخاوف التي تعيشها أسواق المال في هذه الأيام سيكون من شأنه أن يهدد النظام المالي العالمي برمته، والذي لا يزال يرزح تحت وطأة الأزمة المالية العالمية التي اندلعت في العام ٢٠٠٧، وقد سبق أن شهدت أسعار الذهب قفزة غير مسبوقة في أواخر العام الماضي في ظل ارتفاع المخاوف التضخمية وسعي المصارف المركزية إلى تنويع احتياطياتها بحيازة المعدن الأصفر والابتعاد عن الدولار الأمريكي، **ومع ذلك فهناك توقعات بأن يخسر الذهب الكثير من بريقه مع تعافي أداء الأصول الاستثمارية الأخرى وارتفاع شهية المستثمرين إلى تحمل المخاطر**، ويظل هذا بالطبع رهن بعدم حدوث خسائر في قيمة الدولار من ناحية، وبألا تنتهي دول أخرى إلى المصير الذي تعانيه اليونان حالياً.

الفصل السادس: العلاقة الإقتصادية بين الذهب والبترول

- أثار الذهب والبترول جدالاً واسعاً في الأوساط العالمية الاقتصادية والسياسية مرات عدة، نظراً لما يتمتعا به من ميزات ومقومات أدت بهما الى قمة الأسواق العالمية، حتى وإن كان أي منهما في حال تراجع وهبوط ، فللبترول أهمية بالغة في النمو الاقتصادي لأي دولة، إضافة الى أنه لعب أدواراً متعددة كان لها أثر في العلاقات الدولية التي أصبح يشوبها التوتر والغموض.

- أما الذهب فيحظى بشهرة اقتصادية عالمية نظراً لكونه أحد أشهر المعادن النفيسة، والتي يتفق الجميع على اختلاف ميولهم على اقتنائه، إضافة الى أن الأفراد يسعون إليه لإحساسهم بالفخر لامتلاكه، واستخدامه ملاذاً آمناً في أوقات الأزمات والحروب.
- لذا، فإن الذهب والبترول نالا اهتماماً كبيراً من جانب المتخصصين منذ اكتشافهما نظراً للعلاقات الاقتصادية المتشعبة بينهما وبين الكثير من المتغيرات الاقتصادية الأخرى.
- وفي ضوء ذلك تأتي أهمية دراسة العلاقة بين الذهب والبترول وتوضيحها حتى يمكن معرفة مدى تأثير كل منهما في الآخر.
- تناول الكثير من الخبراء والمتخصصين هذه العلاقة من قبل، وتوصلوا الى أن هناك اعتقاداً سائداً بأن لارتفاع أسعار الذهب علاقة وطيدة بأسعار الطاقة والنفط، من منطلق أن لسعر النفط علاقة بإنتاجية معظم السلع لأنه يمثل جزءاً من مكونات التكلفة لأي سلعة، سواء النقل أو الإنتاج أو غيرهما. وعند حدوث أي تغيرات في أسعاره، فإن ذلك يؤثر في الاقتصاد المحلي من خلال إحداث تغيرات في أسعار السلع المحلية سواء كان التغير بالارتفاع أو الهبوط.
- وفي حالة الذهب الذي يعد سلعة استراتيجية مهمة حافظة للثروة، فإن القول بوجود علاقة بينه وبين النفط ليست اعتباطية، فكلما ازدادت أسعار البترول تحدث زيادة في أسعار الذهب، ولنا أن نتصور كيف تحدث هذه العلاقة ويمكن إيجاز ذلك في النقاط الآتية:
- **أولاً**: من خلال المشاهدات والتحليلات يتضح لنا أن عند ارتفاع أسعار الذهب تحدث طفرات في أسعار البترول. ففي الوقت الذي كان يحقق أسعاراً مرتفعة، كانت أسعار الذهب تتجه في الاتجاه ذاته. ويتضح ذلك من خلال تحليلنا أسعار كل من الذهب والبترول. ففي الربع الأول من عام ٢٠٠٥ وصلت أسعار البترول الى مستويات عالية تخطت حاجز الخمسين دولاراً حتى بلغت نحو ٦٠,٥٥ دولار للبرميل. وفي الوقت ذاته كانت أسعار الذهب تواصل ارتفاعها حتى بلغت في نيسان (ابريل) من العام ٢٠٠٧ نحو ٤٢٨,٩٣ دولار للأونصة، ثم وصل سعر البرميل في تشرين الأول (اكتوبر) من العام ذاته الى ٩٣ دولاراً ووصل سعر أونصة الذهب الى ٧٧٧ دولاراً، أي أن ارتفاع مقياس النفط يدفع الذهب نحو الارتفاع.
- **ثانياً**: ارتفاع أسعار البترول يؤدي الى ارتفاع حصيلة الدخل القومي للدول المنتجة، ما يؤدي الى ارتفاع مستوى دخل الأفراد، الذي يؤدي بدوره الى ارتفاع مستوى المعيشة، ما يتيح للأفراد في هذه الحالة موارد تنفق على إشباع الحاجات الأساسية والضرورية، ثم بعد ذلك يتجهون نحو إشباع حاجتهم الى الكماليات ومنها الذهب، فيزيد الطلب عليه وبالتالي ترتفع أسعاره إضافة الى استخدامه كأداة مهمة آمنة للاستثمار والاحتياط للمستقبل، بعيداً من المشاكل التي تنجم عن الاستثمار في الأسهم والسندات والمضاربات.
- **ثالثاً**: هناك عامل آخر لا يقل أهمية، ففي بعض الأحيان يلجأ المضاربون الكبار في البورصات العالمية للذهب الى رفع أسعاره رغبة منهم في امتصاص الزيادة التي حدثت في حصيلة العائدات البترولية والناتجة من ارتفاع أسعار البترول.



وفي هذا السياق تجدر الإشارة الى أن ارتفاع أسعار الذهب والبترول له عوامل ومحددات ترتبط بمدى الارتفاع أو الانخفاض في أسعار كل منهما، تخرج عن نطاق العرض والطلب.

أما عن العوامل المحددة لارتفاع أسعار الذهب، فيأتي نقص الإنتاج في الدرجة الأولى، ما يؤدي الى نقص المعروض منه وذلك بسبب توقف بعض الدول المنتجة عن زيادة انتاجها من الذهب وطرحه لأسباب عدة. وهنا يلاحظ وجود علاقة عكسية بين كمية الذهب المعروضة والسعر، فكلما انخفض المعروض ارتفع السعر والعكس صحيح. إضافة الى تأثير انخفاض أسعار الفائدة في أسعار الذهب. فمن الثابت في حال انخفاض أسعار الفائدة أن يلجأ الأفراد الى تحويل المدخرات النقدية لديهم الى ذهب، وذلك من منطلق أن الذهب يتميز بثبات القيمة حتى في أوقات الأزمات واندلا ع الحروب والاضطرابات الدولية، التي تؤثر في أداء الاقتصاد العالمي. إضافة الى إمكان التأثير في أسعار الذهب بالارتفاع من خلال زيادة كمية الاحتياط الموجود لدى الدول المتقدمة، في حال وجود دوافع ومؤثرات سياسية من جانب هذه الدول.

أما بالنسبة الى ارتفاع أسعار البترول فهو يتمثل في: نقص القدرات الإنتاجية، وضعف المخزون في الدول خارج "أوبك"، إضافة الى التقلبات والتغيرات السياسية التي تلعب دوراً مهماً في ارتفاع أسعار النفط مثلما حدث في بداية الغزو الأميركي للعراق، كما تلعب المضاربة في سوق النفط دوراً مهماً في تحديد الأسعار، وكذلك قدرة المصافي على تأمين الكمية الكافية للسوق، والاضطرابات الأمنية في بعض الدول المنتجة، والمخاوف من أعمال عسكرية كالتي يوحي بها الوضع النووي الإيراني، والحشود العسكرية التركية على حدود كردستان العراق... ويربط بين الذهب والنفط رابط وثيق، فالاثنان سلعتان استراتيجيتان تتأثران في شكل سريع بالتحولات الدورية، خصوصاً في مناطق الإنتاج.

الفصل السابع: الذهب والأزمة المالية العالمية

لازال شبح الأزمة الاقتصادية يهيمن على كثير من التساؤلات اليومية التي تتردد في دوائر الإنسان المختص في الاقتصاد أو المال والتي تحمل في نفس الوقت مخاوف الإنسان العادي الذي تفترسه البيانات الاقتصادية المتناقضة والتفسيرات المتعددة التي تبثها وسائل الإعلام دون توقف، إن حالة الخوف وعدم اليقين التي أوجدتها الأزمة الحالية دفعت الكثير من المستثمرين إلى التكالب على الذهب كملجأ آمن للودائع المصرفية، بعد فقدان سوق الاستثمار توازنه، تجنباً للوقوع في شباك التضخم وتآكل الودائع المصرفية.

وساهم هذا التكالب في ارتفاع أسعار الذهب بصورة متلاحقة حتى وصل فيه سعر الأوقية إلى أكثر من ١٢٠٠ دولار أمريكي بعد أن كان لا يتجاوز سعرها ٤٢ دولاراً عام ١٩٧٣ م ، حتى بدت مخاوف البعض من هبوب رياح ‘‘فقاعة’’ نتيجة تلك

الارتفاعات المتتالية للذهب وتراجع سعر صرف الدولار الأمريكي أمام العملات الرئيسية وشروع أسعار النفط في الارتفاع والاستقرار المؤقت حول ٨٠ دولاراً، خاصة بعد اختلال توازن **أضلاع مثلث الاقتصاد العالمي المتمثلة في (الذهب، الدولار، النفط)** التي يعتقد بتأثر بعضها ببعض حيث إن المشاهد هو مخالف للاعتقاد السائد أي عرف سعر صرف الدولار انخفاضاً حاداً والذهب ارتفاعاً قوياً وأسعار النفط تذبذباً كبيراً.

كما تدخلت عوامل أخرى في سلسلة الارتفاعات التي عرفها الذهب في سعره منها مخاوف انخفاض قيم العملات الورقية بسبب التضخم في المدى البعيد بفعل برامج الإنعاش الاقتصادي في الدول الكبرى وما ضخته من مئات المليارات من الدولارات لاحتواء الأزمة المالية العالمية وكذلك تخفيض معدل الفائدة على الدولار من أجل تشجيع الإئتمان العالمي، إضافة إلى عودة إقبال المصارف المركزية في مختلف دول العالم كالصين والهند وروسيا على شرائه لامتلاكها كميات كبيرة من الدولارات كخطوة احترازية لتجنب فقدان احتياطيها من العملة الأمريكية واستباقية حال اتخاذ قرار دولي بالتحول عن الدولار كعملة عالمية رئيسية .
ظل الذهب العملة التي قامت بوظائف النقود كوسيط للمبادلات ومقياس للحساب ومخزن للقيمة والإقراض وسداد الديون حتى القرن الثامن عشر الذي تم فيه استبداله بالعملة الورقية الإلزامية أو القانونية نتيجة التطور في الإنتاج وأصبح الذهب غطاء لتلك العملة الورقية وعملة الإحتياط الدولية حتى تم إزاحته عن العرش بدولار يفرض نفسه دولياً، غطاؤه الثقة وبما يمكن أن يشترى به من سلع وخدمات. لقد ولد الدولار من رحم ضرورة الطفرات الإنتاجية المتتابعة و الهائلة بفعل النمو الاقتصادي العالمي ، و لن تكون محدودية إنتاج الذهب إلا قيداً لهذه الطفرات كعملة إحتياط دولية لهذا أصبح الذهب سلعة فقط تخضع كغيرها من السلع للمضاربة ويحتفظ به كاستثمار بدلاً عن الأوراق المالية أو الودائع المصرفية عند ما يزداد التضخم، إضافة إلى ذلك يمكن اعتبار دافع الطلب على الذهب ما يشكله من معيار ثابت لقياس القيمة الشرائية للعملات الورقية.
ويرى المحللون أن الإندفاع لإقتناء الذهب الذي يعتبره الكثيرون رمزاً "للزمن" من حيث الإثارة والقيمة، جاء نتيجة لارتفاع أسعاره بما يقارب ٤٠٠ في المائة خلال العشر سنوات الماضية، مما أثار كثيرا من مخاوف المضاربات .إلا أن هذه الإثارة قد تتضاءل ويفقد الذهب بريق الإعجاب به ، عندما يتم مقارنة أسعاره بعد تعديلها بمستويات التضخم أي أن السعر الفعلي للأوقية من الذهب في عام ١٩٨٠ يعادل أكثر من ألفي دولار تقريباً في الوقت الحاضر.
إن عامل المضاربة لايشكل عاملاً رئيسياً في تذبذب أسعار الذهب، بل إن كمية الدولار والحالة السياسية هما المؤثران بصورة فعلية حيث يحدد السعر العلاقة بين كمية الذهب المحدودة وكمية الدولار غير المحدودة، فترتفع أسعار الذهب الإسمية عند ازدياد كمية الدولارات وبالعكس. وتساهم الأحداث السياسية أيضاً في رفع أسعار الذهب وهذا ما شوهد على سبيل المثال خلال فترة أزمة رهائن السفارة الأمريكية ونقض معاهدة بروتن وودز و انفصال الدولار عن الذهب، حيث صاحبت هذه الأحداث ارتفاع أسعار الذهب بصورة جنونية نتيجة استغلال المضاربين للحدث ووفرة الدولارات غير المحدودة.

لقد كشفت الأزمة المالية عن مخاوف كبيرة نتيجة تذبذب أسعار الدولار الأمريكي في كثير من البلدان ودرست من جوانب عديدة ولكن يظل عدم الإفصاح عن ذلك يمثل ضعفاً في قدرة العملات الأخرى على تحمل مسؤولية الدولار كعملة إحتياط دولية وعملة التبادل التجاري العالمية، نظراً لما يمثله الدولار على سبيل المثال في مجموعة آسيان + الصين و اليابان + كوريا الجنوبية من نسب كبيرة في الإحتياطيات النقدية (٧٤ %) وما يشكله (٩٠ %) في حجم التبادل التجاري في المجموعة نفسها، مما يجعله بعيداً عن التخلي عن موقع الأهمية والقوة رغم تمركز الصين واليابان وكوريا الجنوبية في هذه الكتلة الاقتصادية الهامة.

وعلى الرغم من تعدد أسباب ارتفاع اسعار الذهب، سيظل حاملاً في جوفه احتمالات تصحيحية تتصف اسعارها بالهبوط، بدلاً من ارتفاع يتوق إليه بعض الدوائر الراغبة في أن يصل سعره إلى ألفي دولار حيث لا تعطيه العوامل الاقتصادية الأساسية هذا الحق.

الفصل الثامن: توقعات أداء الذهب عام ٢٠١١

ما زالت العديد من العوامل والاوضاع والتي ساهمت بالارتفاع القياسي لسعر المعدن النادر متوفرة واستمراريتها خلال العام القادم تساهم في حفاظه على المكاسب المتميزة والتي اقتربت من حاجز ٣٠% خلال هذا العام وارتفاعه بحوالي اربعة اضعاف ونصف عام منذ ٢٠٠١ والسوق الصعودية للذهب والمستمرة منذ عدة سنوات اسهمت باتساع قاعدة المضاربين والمستثمرين بنسبة كبيرة وخاصة خلال الاربعة سنوات الماضية وعلى مستوى العالم اجمع وقفز نحوه الجميع من افراد ومحافظ وصناديق تحوط بحيث تجاوزت خلال العام الماضي مشتريات المستثمرين من الذهب على مستوى العالم مشتريات تجار المجوهرات لاول مرة منذ ثلاثة عقود في ظل حملة تسويق قوية للمعدن النادر وتحوله خلال فترة وجيزة الى احد الاصول الاستثمارية بحيث اصبح عدد كبير من المستشارين الماليين ينصحون المحافظ الاستثمارية باستثمار نسبة لا تقل عن ٥% من قيمة محافظهم بالذهب بهدف تنويع العوائد والمخاطر وحيث كان مثل هذا الاجراء قبل عقد من الزمان لا يعتبر قرارا عقلانيا وانتشار ظاهرة انصار جني الارباح المبكر يشجع باستمرار على دخول مضاربين ومستثمرين جدد وسعر الذهب خلال هذه الفترة اصبح مؤشرا على الثقة تجاه الدولار باعتبار ان سعره يسير على خط معاكس للدولار فكلما ارتفع سعره كان ذلك مؤشر على تراجع الثقة بالدولار والعكس صحيح، كذلك فان هنالك علاقة عكسية بين سعر الذهب وسعر الفائدة على الودائع وبالمقابل سعر الفائدة على القروض والانخفاض الكبير في سعر الفائدة على الودائع خلال هذه الفترة والتي وصلت الى مستويات صفر بالمائة نتيجة سياسة نقدية توسعية يعيشها العالم للتعامل مع الافرازات السلبية للازمة والتي ادت بالمقابل الى الانخفاض الكبير في سعر الفائدة على القروض رفع مستوى الطلب على الذهب بنسبة كبيرة كما ان ارتفاع مستوى المخاطر في الاستثمار في الاصول المالية التقليدية شجع الاقبال على الذهب كبديل استثماري.

فالبنوك المركزية وخاصة في الدول الناشئة اصبحت تفضل شراء المزيد من الذهب لتعزيز وتنويع احتياطياتها بدلا من التركيز على العملات الورقية بحيث اشارت بعض المصادر الى خطط للحكومة الصينية بزيادة احتياطياتها من الذهب خمسة اضعاف خلال خمسة سنوات لترتفع الى ستة آلاف طن.

إن استمرار التاثيرات السلبية للازمة المالية العالمية وخاصة موضوع مخاطر الديون السيادية والتخوف من انتقال عدوى الازمة المالية الى اسبانيا والبرتغال بعد ان حلت باليونان وايرلندا بحيث اصبح يشار الى عام ٢٠١٠ بانه عام كارثي على الاقتصاد الاوروبي ساهم ايضا في ارتفاع الطلب على الذهب باعتباره وسيلة للتحوط وملاذا امنا في اوقات عدم اليقين.

إضافة إلى ما سبق، فإن ارتفاع مستوى الثقة في الذهب أدى الى تقبل المضاربين والمستثمرين اي ارتفاع في سعره وبالتالي تجاهل المخاطر وهو ما يفسره بعض المحللين بانه مؤشر على فقاعة في سعره في مرحلة التكوين قابلة للانفجار عند استكمال كافة الظروف والعوامل المؤثرة اضافة الى حقيقة انه لا يوجد اصل استثماري يمكن ان تستمر اسعاره في الارتفاع الى مالا نهاية الا انه في المقابل فان سعر الذهب سوف يبقى يعكس حالة عدم اليقين في الاقتصاد العالمي والتقرير الذي نشره ساكسو بنك خلال اليومين الماضيين لتوقعات عام 2011 اشار الى ان سعر الذهب قد يرتفع الى مستوى ١٨٠٠ دولار خلال عام ٢٠١١ في ظل توقعات قوة الحرب بين العملات العالمية خلال العام القادم، بينما اشارت تقارير اخرى الى ان الطلب الاستثماري سيرفع اونصة الذهب الى ما بين 1600الى ١٦٥٠ دولار وقرارات المستثمرين سوف تعتمد على مشاعرهم اكثر من اعتمادها على العرض والطلب وصناعة الحلي لن تسد الفراغ اذا ما تعثر الاستثمار.

المصادر والمراجع *

❖ موقع أسعار الذهب اليوم : www.gold-prices-today.com .

❖ موقع مجلس الذهب العالمي : www.gold.org .

❖ موقع Kitco's للتحاليل الإقتصادية والرسوم البيانية .

❖ موقع الأسواق العربية ، www.alaswaq.net .

❖ جريدة الرأي الأردنية ، الأربعاء ، ٢٢ ديسمبر ٢٠١٠ .

❖ جريدة الوطن السعودية ، الأربعاء ، ٣ يونيو ٢٠٠٩ .

❖ موقع الفا بيتا www. alphabeta.argaam.com

❖ شبكة صحيفة الوسط الإلكترونية www.alwasatnews.com

❖ جوهر معلومات الشرق الأوسط التجارية www.AMEINFO.com

❖ The ABCs of gold investing , Michael J. kosares , 2nd Edition

❖ Tsirel, Sergey V., Akaev, Askar, Fomin, Alexey andKorotayev, Andrey V. "Log-Periodic Oscillation Analysis and Possible Burst of the "Gold Bubble" in April – June 2011

---

١) تم الاستفادة من المواد المنشورة في هذه المراجع والمصادر بتصرف، وهي جميعها مصادر متاحة ومفتوحة للجميع .